

**ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO
SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

PROPOSAL

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Untuk Manajemen Skripsi S-1 Jurusan Manajemen



Diajukan Oleh :

Adek Kurnia Wulan Dari
0612010201/FE/EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

**ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO
SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Untuk Manajemen Skripsi S-1 Program Studi Manajemen



Diajukan Oleh :

Adek Kurnia Wulan Dari
0612010201/FE/EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

**ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO
SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Diajukan Oleh :

Adek Kurnia Wulan Dari
0612010201/FE/EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

USULAN PENELITIAN

**ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO
SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

Adek Kurnia Wulan Dari
0612010201/FE/EM

Telah disetujui untuk diseminarkan oleh :

Pembimbing Utama

Yuniningsih, SE., MSi
NIP. 957 000 040

Tanggal :

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS
NIP. 030 191 295

USULAN PENELITIAN

**ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO
SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

Adek Kurnia Wulan Dari
0612010201/FE/EM

Telah diseminarkan dan disetujui untuk menyusun skripsi oleh:

Pembimbing Utama

Yuniningsih, SE., MSi
NIP. 957 000 040

Tanggal :

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS
NIP. 030 191 295

SKRIPSI

**ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO
SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

Adek Kurnia Wulan Dari
0612010201/FE/EM

Telah disetujui untuk mengikuti ujian skripsi oleh:

Pembimbing Utama

Yuniningsih, SE., MSi
NIP. 957 000 040

Tanggal :

Mengetahui
Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “UPN” Veteran
Jawa Timur

Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi
NIP. 030 194 437

SKRIPSI

**ANALISIS RATIO MODAL SAHAM TERHADAP *RETURN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG
GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :

Maslutfiah
0612010226/FE/EM

Telah Dipertahankan Dihadapan Dan Diterima Oleh Tim Penguji
Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan nasional "Veteran" Jawa Timur
Pada Tanggal 11 Juni 2010

Pembimbing Utama :

Tim Penguji :
Ketua

Drs. Ec. H. Soewardjo, MM

Drs. Ec. H. Soewardjo, MM
Sekretaris

Dra. Ec. Tri Kartika P., MSi

Anggota

Sugeng Purwanto, SE, MSi

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional "UPN" Veteran
Jawa Timur

Dr. H. Dhani Ichasanudin Nur, MM
NIP. 030 202 389

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur saya panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan kenikmatan yang tak terhingga sehingga saya berkesempatan menimba ilmu hingga jenjang perguruan tinggi. berkat rahmatnya pula memungkinkan saya untuk menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO PROVITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

Saya menyadari bahwa dalam menyelesaikan karya tulis ini tidak lepas dari bimbingan dan bantuan berbagai pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini saya menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP, Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin N, MM., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS., Ketua Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
4. Ibu Yuniningsih, SE., MSi, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan dorongan dan bimbingan serta petunjuk-petunjuk yang berguna hingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Seluruh staf Dosen Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur yang telah memberikan ilmunya.

6. Bapak, Ibu dan keluarga yang selalu memberikan doa dan restunya kepada penulis.
7. semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan di dalam penulisan skripsi ini, oleh karenanya penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran bagi perbaikan dimasa mendatang. Besar harapan penulis, semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pembaca.

Surabaya, Juni 2010

Penulis

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 11
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2. Landasan Teori	14
2.2.1. Obligasi	14
2.2.1.1. Pengertian Obligasi	14
2.2.1.2. Sifat Obligasi	14
2.2.1.3. Penerbitan Obligasi	15
2.2.1.4. Peringkat Obligasi	17
2.2.1.5. Macam-Macam Obligasi	19
2.2.1.6. Harga Pasar Obligasi	21
2.2.2. Rasio Keuangan	22
2.2.2.1. Pengertian Rasio Keuangan	22
2.2.2.2. Keunggulan Rasio Keuangan	23
2.2.2.3. Keterbatasan Analisa Rasio	24

2.2.2.4. Jenis Rasio	25
2.2.2.4.1. Rasio Likuiditas	25
2.2.2.4.2. Rasio Solvabilitas	27
2.2.2.4.3. Rasio Rentabilitas / Profitabilitas .	29
2.2.2.4.4. Rasio Leverage	31
2.2.2.4.5. Rasio Produktivitas	32
2.2.3. Kemampuan Rasio <i>Leverage</i> , Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Produktivitas Dalam Prediksi Peringkat Obligasi	34
2.3. Kerangka Konseptual	37
2.4. Hipotesis	37
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	38
3.2. Teknik Penentuan Sampel	39
3.2.1. Populasi	39
3.2.2. Teknik Penentuan Sampel	39
3.3. Jenis dan Sumber Data	41
3.3.1. Jenis Data	41
3.3.2. Sumber Data	41
3.4. Prosedur Pengumpulan Data	41
3.5. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	43
3.5.1. Analisis Mann Whitney	43
3.5.2. Analisis Diskriminan.....	45

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	: Nilai suku bunga bank periode Juli 2005 s/d Desember 2008 (dalam %)	4
Tabel 1.2.	: Deposito (Dalam %)	4
Tabel 1.3.	: Data Suku Bunga Obligasi Tahun 2005 s/d 2008 (dalam %)	6
Tabel 2.1.	: Berikut Ini Penjelasan Mengenai Definisi Peringkat Obligasi	18

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Kerangka Konseptual	37
-------------	---------------------------	----

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRAKSI	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2. Landasan Teori	14
2.2.1. Obligasi	14
2.2.1.1. Pengertian Obligasi	14
2.2.1.2. Sifat Obligasi	14
2.2.1.3. Penerbitan Obligasi	15
2.2.1.4. Peringkat Obligasi	17
2.2.1.5. Macam-Macam Obligasi	19
2.2.1.6. Harga Pasar Obligasi	21
2.2.2. Rasio Keuangan	22

2.2.2.1. Pengertian Rasio Keuangan	22
2.2.2.2. Keunggulan Rasio Keuangan	23
2.2.2.3. Keterbatasan Analisa Rasio	24
2.2.2.4. Jenis Rasio	25
2.2.2.4.1. Rasio Likuiditas	25
2.2.2.4.2. Rasio Solvabilitas	27
2.2.2.4.3. Rasio Rentabilitas / Profitabilitas .	29
2.2.2.4.4. Rasio Leverage	31
2.2.2.4.5. Rasio Produktivitas	32
2.2.3. Kemampuan Rasio <i>Leverage</i> , Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Produktivitas Dalam Prediksi Peringkat Obligasi	34
2.3. Kerangka Konseptual	37
2.4. Hipotesis	37
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	38
3.2. Teknik Penentuan Sampel	40
3.2.1. Populasi	40
3.2.2. Teknik Penentuan Sampel	40
3.3. Jenis dan Sumber Data	42
3.3.1. Jenis Data	42
3.3.2. Sumber Data	42
3.4. Prosedur Pengumpulan Data	43
3.5. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	43

3.5.1.	Analisis Mann Whitney	43
3.5.2.	Analisis Diskriminan.....	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		47
4.1.	Deskripsi Obyek Penelitian	47
4.1.1.	Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia	47
4.1.2.	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	48
4.1.3.	Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	50
4.1.4.	Sejarah Singkat PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)	51
4.2.	Deskripsi Hasil Penelitian	53
4.2.1.	Deskripsi Mengenai Variabel Leverage (X_1)	53
4.2.2.	Deskripsi Mengenai Variabel Likuiditas (X_2)	54
4.2.3.	Deskripsi Mengenai Variabel Solvabilitas (X_3)	55
4.2.4.	Deskripsi Mengenai Variabel Profitabilitas (X_4)	56
4.2.5.	Deskripsi Mengenai Variabel Produktivitas (X_5)	57
4.2.6.	Deskripsi Mengenai Variabel Peringkat Obligasi (Y).	58
4.3.	Deskripsi Hasil Pengujian	59
4.3.1.	Hasil Pengujian <i>Mann Whitney</i>	59
4.3.2.	Hasil Pengujian Diskriminan	62
4.3.2.1.	Analysis Case Processing Summary	62
4.3.2.2.	Group Statistic	63
4.3.2.3.	Test Of Equality Group Means	63
4.3.2.4.	Eigenvalues	64
4.3.2.5.	Standardized Canonical Discriminant	65

4.3.2.6. Structure Matrix	66
4.3.2.7. Classification Result	67
4.4. Pembahasan	68
4.4.1. Hasil Uji Hipotesis 1	68
4.4.2. Hasil Uji Hipotesis 2	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1. Kesimpulan	71
5.2. Saran	71

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	: Nilai suku bunga bank periode Juli 2007 s/d Desember 2008	4
Tabel 1.2.	: Data Deposito	4
Tabel 1.3	: Data Suku Bunga Obligasi Tahun 2007 s/d 2008 (Dalam %) 5	
Tabel 2.1.	: Berikut Ini Penjelasan Mengenai Definisi Peringkat Obligasi :	18
Tabel 4.1.	: Data Leverage (X_1) Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007 – 2008	53
Tabel 4.2.	: Data Likuiditas (X_2) Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007 – 2008	55
Tabel 4.3.	: Data Solvabilitas (X_3) Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007 – 2008	56
Tabel 4.4.	: Data Profitabilitas (X_4) Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007 – 2008	58
Tabel 4.5.	: Data Produktivitas (X_5) Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007 – 2008	59

Tabel 4.6.	:	Data Peringkat Obligasi (Y) Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007 – 2008	61
Tabel 4.7.	:	Hasil Pengujian Ranks	62
Tabel 4.8.	:	Hasil Pengujian t_{test}	63
Tabel 4.9.	:	Hasil Analysis Case Processing Summary	64
Tabel 4.10.	:	Hasil Group Statistic	65
Tabel 4.11.	:	Hasil Test Of Equality Group Means	65
Tabel 4.12.	:	Hasil Eigenvalues	66
Tabel 4.13.	:	Standardized Canonical Discriminant	67
Tabel 4.14.	:	Strukture Matrix	68
Tabel 4.15.	:	Hasil classification Result	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Kerangka Konseptual	37
-------------	---------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Rekapitulasi Data
Lampiran 2	Input Data
Lampiran 3	Hasil Pengujian <i>Mann Whitney</i>
Lampiran 4	Hasil Pengujian Diskriminan

ANALISIS RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS DALAM MEMPREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Adek Kurnia Wulandari

Abstraksi

Penerbitan obligasi merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh manajer perusahaan dalam rangka mendapatkan modal untuk kebutuhan investasi. Investor akan mendapatkan pendapatan yang relatif stabil dengan risiko yang lebih rendah jika menginvestasikan modalnya dalam obligasi dibandingkan dengan investasi pada saham biasa. Namun demikian karena pemegang obligasi merupakan kreditur, maka mereka tidak akan mendapatkan tambahan pendapatan jika laba perusahaan meningkat. Informasi yang berupa pengumuman penerbitan obligasi tersebut akan menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar modal. Pelaku pasar modal akan bereaksi pada waktu sebelum dan setelah pengumuman obligasi sangat sulit untuk dipahami. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan berupa rasio keuangan antara perusahaan yang obligasinya masuk *investment grade* dengan perusahaan yang obligasinya masuk *non-investment grade* dan untuk mengetahui apakah variabel rasio-rasio keuangan dapat membentuk model dan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Populasi yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah 87 perusahaan yang menerbitkan obligasi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini teknik sampel yang digunakan adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel yang dilakukan dengan cara pengambilan sampel berdasarkan atas tujuan tertentu, maka sampel ditemukan sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis dengan menggunakan teknik analisis *Mann Whitney* dan Diskriminan.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat kesimpulan bahwa hipotesis yang menyatakan diduga terdapat rasio keuangan yang membedakan secara signifikan antara perusahaan yang termasuk dalam *investment grade* dan *non-investment grade* dapat terbukti kebenarannya yaitu rasio likuiditas dan produktifitas, serta diduga seperangkat rasio keuangan mempunyai kemampuan membentuk model untuk memprediksi peringkat obligasi dapat terbukti kebenarannya.

Keywords: leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas, peringkat obligasi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam dunia usaha yang semakin maju dan semakin kompleks mendorong setiap perusahaan untuk dapat bertahan hidup dengan berusaha untuk maju dan profesional dalam menghadapi persaingan global yang menuntut efisiensi dan efektifitas. Sumber pembiayaan merupakan salah satu faktor terpenting dalam menjalankan suatu usaha. Dalam melaksanakan aktifitas setiap perusahaan membutuhkan dana atau modal. Kebijakan penarikan modal meliputi penentuan jumlah (aspek kuantitatif) dan jenis dana yang dibutuhkan (aspek kualitatif). Kebutuhan dana dapat dibiayai dengan modal sendiri berupa cadangan, tambahan modal disetor, laba maupun modal saham dan modal asing yang berupa hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, baik yang non obligasi maupun obligasi.

Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan. Pemodal dan investor yang berminat membeli obligasi harus memperhatikan beberapa hal salah satunya adalah peringkat obligasi.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten (sebagai penerbit obligasi) dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Peringkat obligasi sangat penting karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan signal tentang profitabilitas kegagalan suatu perusahaan (Ketzer dan Maher, 1990 dalam Raharja dan Sari, 2008:213). Selain itu dengan adanya pemeringkatan obligasi oleh agen pemeringkat maka investor dapat memperhitungkan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang ditanggung. Secara umum obligasi dibagi dalam dua peringkat yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*.

Obligasi merupakan kontrak jangka panjang di mana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu, kepada pemegang obligasi (Weston dan Coperland, 1999:296 dalam Daito, 2006:2). Risiko finansial yang dapat timbul dengan adanya penarikan pinjaman ini adalah beban tetap yaitu biaya bunga untuk membayar kembali pinjaman tersebut oleh perusahaan dan akan mempengaruhi laba atas modal pemegang saham. Dalam menetapkan struktur modal perbedaan karakteristik antara hutang dan modal merupakan hal yang penting.

Penerbitan obligasi merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh manajer perusahaan dalam rangka mendapatkan modal untuk kebutuhan investasi. Investor akan mendapatkan pendapatan yang relatif stabil dengan risiko yang lebih rendah jika menginvestasikan modalnya

dalam obligasi dibandingkan dengan investasi pada saham biasa. Namun demikian karena pemegang obligasi merupakan kreditur, maka mereka tidak akan mendapatkan tambahan pendapatan jika laba perusahaan meningkat. Informasi yang berupa pengumuman penerbitan obligasi tersebut akan menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar modal. Pelaku pasar modal akan bereaksi pada waktu sebelum dan setelah pengumuman obligasi sangat sulit untuk dipahami. (Daito, 2006:2)

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT.PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT.Kasnic Credit Rating Indonesia. Penelitian mengenai obligasi masih jarang dilakukan di Indonesia terutama dalam memprediksi peringkat obligasi. Padahal akhir-akhir ini penerbitan obligasi mulai semarak dan mulai banyak obligasi perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam peringkat obligasi perusahaan yang dikeluarkan oleh agen PEFINDO.

Sejak awal tahun 2002 pasar obligasi menjadi informasi yang diperhitungkan bagi para investor. Kondisi ini dipicu oleh terus turunnya suku bunga bank yang secara langsung mendongkrak harga-harga obligasi di pasar. Berikut ini adalah rata-rata nilai suku bunga obligasi periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2008:

Tabel 1.1.
Nilai suku bunga bank periode Januari 2007 s/d Desember 2008

Tanggal	BI Rate	Rata-rata	Tanggal	BI Rate	Rata-rata
04-Jan-07	9,50%	8,6042%	08-Jan-08	8,00%	8,6667%
06-Feb-07	9,25%		06-Feb-08	8,00%	
06-Mar-07	9,00%		06-Mar-08	8,00%	
05-Apr-07	9,00%		03-Apr-08	8,00%	
08-Mei-07	8,75%		06-Mei-08	8,25%	
07-Jun-07	8,50%		05-Jun-08	8,50%	
05-Jul-07	8,25%		03-Jul-08	8,75%	
07-Agust-07	8,25%		05-Agust-08	9,00%	
06-Sep-07	8,25%		04-Sep-08	9,25%	
08-Okt-07	8,25%		07-Okt-08	9,50%	
06-Nop-07	8,25%		06-Nop-08	9,50%	
06-Des-07	8,00%		04-Des-08	9,25%	

Sumber: SBI Tahun 2007 - 2008

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa terjadi perubahan yang berfluktuatif cenderung naik dan secara rata – rata pula suku bunga mengalami kenaikan pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2008 yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, hal tersebut juga terjadi pada tingkat suku bunga yang ditetapkan pada tingkat suku bunga deposito dari beberapa jenis bank, yaitu bank persero, bank pemerintah daerah maupun bank swasta nasional.

Tabel 1.2.
Deposito

Tahun	Persero	Pemerintah Daerah	Swasta Nasional
2007	7,39%	7,5408%	7,739%
2008	7,128%	7,49%	8,071

Sumber : SBI tahun 2007 - 2008

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa nilai suku bunga simpanan berjangka pada persero meningkat pada tahun 2007 ke 2008 pada nilai suku

bunga pada simpanan berjangka pada persero menurun pada tahun 2008, sedangkan untuk simpanan berjangka pada pemerintah daerah juga mengalami penurunan, kemudian untuk simpanan berjangka pada swasta nasional mengalami peningkatan.

Kenaikan dan penurunan nilai suku bunga bank tersebut dapat mempengaruhi nilai harga obligasi di pasar modal. Hal tersebut dapat disebabkan karena saat obligasi diperjualbelikan mungkin tidak bertepatan dengan saat pembayaran bunga, dengan demikian dalam penentuan harga obligasi perlu diperhatikan adanya *accrued coupon interest*, yaitu bunga yang telah menjadi hak pemilik obligasi tetapi belum dibayarkan oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi. Untuk itu dapat diketahui bahwa nilai harga obligasi di pasar modal berdampak pada besarnya suku bunga obligasi.

Berikut adalah suku bunga obligasi perusahaan dan informasi mengenai perusahaan dimana dari 87 perusahaan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya diperoleh 22 perusahaan yang listing tahun 2004 - 2007:

Tabel 1.3.
Data Suku Bunga Obligasi
(Dalam %)

Suku Bunga Obligasi		
No.	Nama Perusahaan	Nilai (%)
1	PT.Adhi Karya (Persero)) Tbk	11
2	PT. Astra Sedaya Finance	10,3
3	BCA Finance	10,75
4	Bank Danamon Indonesia Tbk	9,4
5	Bank Lampung	11,85

6	Berlian Laju Tanker Tbk	10,35
7	Bakrie Telecom Tbk	11,9
8	Duta Pertiwi Tbk	12,85
9	Exelcomindo Pratama Tbk	10,35
10	Mobile-8 Telecom Tbk	12,375
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	10,0125
12	Indosat Tbk	10,2
13	Jasa Marga (Persero) Tbk	10,25
14	Panin Sekutitas Tbk	11,75
15	Bank Pan Indonesia Tbk	9,75
16	Bentoel Internasional Investama Tbk	10,5
17	Surya Citra Media	10,95
18	Trimegah Securitas Tbk	10,375
19	Wahana Ottomitra Multiartha	11,25
20	Indah Kiat Pulp Tbk	SBI 3 month + 2%
21	Lontar Papyrus Pulp Tbk	SBI 3 month + 2 %
22	Pindo Deli Pulp Tbk	SBI month + 2%

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data tersebut menunjukkan tingkat suku bunga obligasi yang mulai listing pada tahun 2004-2007. Berkembangnya pasar obligasi, menyebabkan kebutuhan informasi mengenai pengukuran risiko menjadi sangat penting. Banyaknya penerbitan obligasi baru menyebabkan investor mempunyai pilihan yang lebih banyak dalam investasi di pasar obligasi. Pilihan investasi ini tentulah tidak bisa dipisahkan dari risiko-risiko yang mungkin dihadapi, salah satunya risiko *default*. Salah satu cara sederhana yang mungkin bisa digunakan mengukur risiko *default* adalah informasi rating. Rating mencoba mengukur risiko default, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Dalam perkembangannya, walaupun pemakai utama informasi tentang rating ini tetaplah mereka yang harus mengambil keputusan finansial, peringkat tidak lagi terbatas cuma mengukur risiko keuangan, tapi juga risiko

politik, struktur, kebijakan dan lain-lain. Emiten yang diberi peringkat tidak cuma perusahaan, tapi juga pemerintah daerah, lembaga supra nasional, bahkan negara.

Beberapa waktu yang lalu, lembaga pemeringkat gencar menurunkan peringkat obligasi perusahaan di Indonesia. Krisis finansial global, perlambatan ekonomi domestik, dan pelemahan rupiah mereka anggap mengancam kinerja perusahaan Indonesia. Hal tersebut berdampak pada menurunnya kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang.. Penurunan peringkat ini berdampak besar. Perusahaan berusaha memberikan return kepada obligor yang lebih tinggi jika ingin menerbitkan obligasi saat ini. Sentimen kupon obligasi tinggi tengah melanda pasar setelah pemerintah memasang yield 11,75% atas global bond bertenor 10 tahun. Bagi perusahaan yang membutuhkan dana segar, tidak ada cara lain selain ikut serta mengerek bunga obligasi tinggi-tinggi.

(<http://www.kontan.co.id/index.php/Investasi/news/>

9736/Lembaga_Pemeringkat_Turunkan_Obligasi_Perusahaan_Indonesia_).

Penyebab lainnya adalah semakin banyaknya persaingan emiten, investor semakin banyak yang menghindari resiko default obligasi emiten sehingga lebih menyukai produk bank salah satunya deposito, meskipun deposito memiliki tingkat pengembalian investasi yang lebih rendah dibandingkan dengan bunga obligasi.

Untuk mengetahui *Rating* Obligasi, pemodal bisa menggunakan jasa *credit rating agency*. Lembaga ini memberikan jasa penilaian obligasi yang beredar. Penilaian ini ditentukan melalui kode tertentu (misalnya: AAA, AA, A, BBB, BB). Di Indonesia, lembaga *rating* demikian ditangani oleh PT.

Pefindo (Sunariyah, 2006). Fungsi utama lembaga pemeringkat adalah memberikan *rating* yang obyektif, independen dan kredibel terhadap resiko kredit dari sekuritas pinjaman (*debt*) yang diterbitkan secara umum melalui kegiatan *rating*. Lembaga pemeringkat juga menghasilkan dan mempublikasikan informasi kredit berkaitan dengan pasar modal pinjaman. Publikasi ini meliputi opini kredit terhadap emiten obligasi dan sektor-sektor yang berkaitan. Proses penilaian *rating* ini dilakukan dengan mempertimbangkan segala yang berhubungan dengan keuangan dan informasi non keuangan, antara lain operasional perusahaan, manajemen perusahaan, laporan keuangan perusahaan, dan perencanaan perusahaan (Karyani, 2006:285).

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan produktivitas. Rasio *leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Menurut Burton, Adam dan Hardwick (1998) dalam Raharja dan Sari (2008:220) mengatakan semakin rendah rasio leverage perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap hutang jangka pendek. Menurut Carson & Scott (1997) dan Bouzoita & Young (1998) dalam Raharja dan Sari (2008:220) mengemukakan bahwa semakin besar rasio likuiditas perusahaan, maka semakin baik pula peringkat perusahaan tersebut. Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik jangka panjang maupun jangka pendek yang jatuh tempo. Menurut Horrigan (1996) dalam Raharja dan Sari (2008:220) semakin tinggi solvabilitas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

Menurut Brotman (1989) dan Bouzoita & Young (1998) dalam Raharja dan Sari (2008:221) rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun bagi modal sendiri. Menurut Adam & Hardwick (1998)

dalam Raharja dan Sari (2008:221) semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan perusahaan membayar (default) dan semakin baik pula peringkat obligasinya. Sedangkan rasio produktivitas ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber – sumber dana yang dimiliki perusahaan. Horrigan (1996) dalam Raharja dan Sari (2008:221) mengemukakan bahwa semakin tinggi produktivitas perusahaan maka semakin baik pula peringkat yang diberikan pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan beberapa uraian di atas, dengan adanya faktor – faktor leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan produktivitas perusahaan maka menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian mengenai prediksi peringkat obligasi agar investor mengetahui layak atau tidaknya suatu investasi obligasi yang mereka minati dan resiko maupun tingkat pengembalian yang akan diperoleh. Maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul “ANALISIS LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO PRODUKTIVITAS DALAM MEMREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan kinerja keuangan berupa rasio keuangan antara perusahaan yang obligasinya masuk *investment grade* dengan perusahaan yang obligasinya masuk *non-investment grade*?

2. Apakah variabel rasio-rasio keuangan dapat membentuk model dan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan berupa rasio keuangan antara perusahaan yang obligasinya masuk *investment grade* dengan perusahaan yang obligasinya masuk *non-investment grade*
2. Untuk mengetahui apakah variabel rasio-rasio keuangan dapat membentuk model dan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi

1.2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Investor

Dapat memberikan informasi mengenai saham perusahaan yang menerbitkan obligasi kepada investor yang akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut..

2. Peneliti lain

Bagi peneliti lain yang berminat melakukan kajian terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu rujukan atau referensi yang mungkin diperlukan untuk mendukung penelitiannya.